

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos Corporativos deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos Corporativos.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos Corporativos.

La inversión en los Bonos Corporativos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos Corporativos y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de Uso de Fondos

EL PRODUCTO DE LA PRESENTE EMISIÓN PODRÁ SER UTILIZADO POR EL EMISOR PARA EL REFINANCIAMIENTO DE PRÉSTAMOS CON PARTES RELACIONADAS O CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS, O PARA OTORGAR PRÉSTAMOS A EMPRESAS RELACIONADAS DEL EMISOR, ENTRE OTROS PROPOSITOS QUE SE DESCRIBEN EN LA SECCIÓN DE USO DE FONDOS QUE SE DESARROLLA MÁS ADELANTE EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO.

El Emisor planea emitir aproximadamente \$27,270,000 para refinanciar sus préstamos y cuentas por pagar con partes relacionadas.

2. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos

La fuente principal de ingresos del Emisor para realizar los pagos de capital e intereses de los Bonos dependerá sustancialmente de los cánones de arrendamiento y administración de las propiedades inmobiliarias. Por lo consiguiente, la no renovación de los contratos de arrendamiento, la disminución de los cánones de arrendamiento, y la desocupación de las propiedades podría generar que el Emisor no pueda cumplir con el pago de capital e intereses de la presente Emisión.

3. Existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago a capital e intereses de los Bonos Corporativos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas por las leyes aplicables en caso de declaratoria de reorganización o liquidación forzosa. Las Series de Bonos Subordinados están subordinadas en el pago de intereses y capital de las Series Senior de los Bonos.

4. Riesgo de liquidez de mercado secundario

En Panamá el mercado secundario de valores podría carecer de profundidad. En caso de que un inversionista requiriera vender sus Bonos Corporativos antes del vencimiento, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta demanda en el mercado secundario y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

5. Ausencia de fondo de amortización

El pago de los intereses y capital no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital.

6. Ausencia de Garantía

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías; sin embargo, el Emisor podrá optar por emitir Series Senior con garantía mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Para las Series Senior que se emitan con garantía a la fecha de autorización de este Prospecto Informativo, no se cuenta con el detalle de los bienes que formarán parte del fideicomiso de garantía, por consiguiente, se desconoce el estado tales bienes, su valor y demás condiciones. El Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no

7. Riesgo de cargos a bienes fiduciarios

En caso de que el Emisor establezca un Fideicomiso para garantizar las obligaciones que se deriven de Series Senior de los Bonos, y no pague al Fiduciario los honorarios y gastos que adeude por su gestión, las indemnizaciones que le apliquen, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del Fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse de los bienes fiduciarios en cualquier momento en cuyo caso podría generarse una disminución del patrimonio del fideicomiso en detrimento de los Tenedores Registrados que sean beneficiarios de dicho fideicomiso.

8. Riesgo de Facultad del Fiduciario de invertir los bienes fiduciarios.

En caso que el Emisor opte por garantizar una o más Series Senior, el Fiduciario tendrá la facultad de invertir los bienes del fideicomiso consistentes en dinero, en caso que los hubiere; sin embargo, existirían para el Fiduciario ciertas prohibiciones respecto de las inversiones que no le son permitidas, lo cual se detalla en la sección de Garantías de este Prospecto Informativo.

9. Riesgo de fondos insuficientes luego de la ejecución de bienes fiduciarios

En caso de que el Emisor establezca un Fideicomiso para garantizar las obligaciones que se deriven de Series Senior de los Bonos y que se declaren las Series Senior que estén garantizadas de plazo vencido, el Fiduciario podrá ejecutar los bienes fiduciarios. Los fondos que resulten de tal ejecución serán utilizados por el Fiduciario bajo el siguiente orden: (i) pagos de honorarios, gastos o comisiones que el Emisor adeude al Fiduciario, al Agente de Pago o gastos contemplados en el Fideicomiso; (ii) entregar al Agente de Pago, sujeto a disponibilidad de fondos, sumas para el pago de las obligaciones garantizadas bajo las Series Senior que se garanticen, entendiéndose que en caso de que los fondos que reciba el Fiduciario no sean suficientes para pagar la totalidad de las obligaciones que sean garantizadas, los fondos serán entregados al Agente de Pago para que los aplique pro rata a los Tenedores Registrados de acuerdo a su porción de las obligaciones garantizadas; y, (iii) para entregar al Emisor fondos o bienes restantes, luego de realizados los pagos anteriores.



10. Redención anticipada

Los Bonos Corporativos podrán ser redimidos parcial o totalmente a opción del Emisor esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos Corporativos, El Emisor podría redimir dichos Bonos Corporativos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos Corporativos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos Corporativos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección III. A. Numeral 28 de este Prospecto Informativo.

11. Riesgo de modificación y cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Corporativos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Corporativos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las series de los Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas a la tasa de interés y plazo de pago de interés o capital, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Cuando se trate de modificaciones relacionadas con garantías si las hubiere, se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series Garantizadas, o (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie Garantizada respectiva, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie Garantizada en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.



Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos Corporativos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores.

12. Riesgo de vencimiento anticipado de los Bonos

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, los Bonos Corporativos podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión.

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos Senior:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos Senior en el día de pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de quince (15) días calendarios, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos Senior;
2. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto informativo o en los Bonos Senior; y
3. Si el Emisor incumple cualquier otra obligación financiera que sume más de cinco millones de dólares (US\$5,000,000.00).

13. Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras (en caso de incumplimiento)

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y No Hacer, el o los Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de la emisión en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las Obligaciones de Hacer o No Hacer, para lo cual se requerirá el voto favorable de los Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de cada Serie. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento del numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

14. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

A continuación se muestra un cuadro resumen con los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2019:

	2019	2018
Pasivos:		
Cuentas por pagar	200,000	200,000
Préstamos por pagar	27,070,000	29,030,000
Total de pasivos	27,270,000	29,230,000
Ingresos		
Ingresos por alquiler	2,400,000	2,400,000

El arrendatario de la propiedad del Emisor es Galores Refrigerados, S.A., empresa relacionada que representa el 100% de los ingresos del Emisor.

Las cuentas por pagar a partes relacionadas no mantienen condiciones de pago preestablecidas, tales como fecha de vencimiento, amortizaciones mensuales, tasa de interés y otras. Se genera de fondos otorgados y recibidos para financiar las operaciones, también por servicios brindado en concepto de alquiler de la propiedad.

El Emisor cuenta con un préstamo por pagar a favor de la empresa Chanise Capital Inc., la cual es una empresa relacionada del Emisor. Dicho préstamo vence el 26 de enero de 2024 y está pactado a una tasa de interés contractual de 7%; el préstamo no devengó intereses durante el 2018 y 2019, ya que el prestatario decidió no cobrar los intereses causados. El saldo del préstamo por pagar a favor de Chanise Capital Inc. al 31 de diciembre de 2019 era por \$27,070,000.

El Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Colocador, Puesto de Bolsa y los Asesores Legales son entre sí partes relacionadas.

15. Período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.

16. Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento

No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la Emisión.

17. Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

18. Riesgo de Disminución General de los Precios de las Propiedades

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

19. Riesgo del periodo de Subsanción de Eventos de Incumplimientos

El período de cura de un Evento de Incumplimiento del Emisor bajo la presente Emisión para que se subsane dicho Evento de Incumplimiento es de treinta (30) Días Hábiles, el cual podría ser considerado un plazo extenso.

20. Riesgo de imposibilidad de Declaración de Vencimiento Anticipado de las Series Subordinadas.

La ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados el derecho a declarar de plazo vencido Bono alguno de los que sean tenedores, mientras existan Bonos Senior emitidos y en circulación.

21. Riesgo de Pago de Capital e Intereses de las Series Subordinadas.

En cuanto al Pago de Capital mientras existan saldos a capital pendientes de pago bajo los Bonos Senior del Emisor, el Emisor no podrá realizar pagos a capital bajo los Bonos Subordinados.

Para cada serie de Bonos Subordinados, el pago de intereses se hará en las Fechas de Pago de Interés que el Emisor establezca para dicha serie (y en caso que una de esas fechas no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el

primer Día Hábil siguiente) siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones (las “Condiciones para Pago de Intereses Subordinados”):

1. Que el Emisor esté cumpliendo con el pago de intereses y capital bajo todas las Series de Bonos Senior que se encuentren emitidas y en circulación; y
2. Que no se haya declarado un Evento de Incumplimiento no subsanado bajo cualquier Serie de Bonos Senior que se encuentre emitida y en circulación.

Si existen Bonos Senior emitidos y en circulación y el Emisor no cumple con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados en una o más Fechas de Pago de Interés, los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados no recibirán pagos de intereses en Fechas de Pago de Interés pero devengarán y acumularán una cantidad (cada una referida como, un “Monto de Intereses Acumulados”) equivalente al pago de intereses que hubieren recibido en cada una de las Fechas de Pago de Intereses durante las cuales el Emisor no cumplió con las Condiciones para Pago de Intereses Subordinados

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de Ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor proviene de los cánones de arrendamiento. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración y gestión eficiente para captar clientes y de su gestión de cobros.

El arrendatario de la propiedad del Emisor es Galores Refrigerados, S.A., empresa relacionada que representa el 100% de los ingresos del Emisor.

2. Razones Financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 6.22 veces al 31 de diciembre de 2019 en comparación con 3.40 veces al 31 de diciembre de 2018. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROA) fue de 5.02% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROE) fue de 24.84%. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio (ROE) durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 fue negativa debido a una utilidad neta negativa que se deriva de la pérdida neta por cambio en el valor razonable de la propiedad de inversión. La pérdida neta en el valor razonable de la propiedad de inversión se debe a las expectativas de precios de locales en el mercado panameño que han tenido una tendencia a la baja en el valor de propiedades comerciales. Los ingresos del Emisor no se ven afectados por este cambio en el valor de la propiedad, por consiguiente, el ROE y ROA al 31 de diciembre de 2019 no representa efectivamente la rentabilidad del Emisor.

3. Riesgo de tasa de interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

4. Ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la



ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo.

5. Dependencia de un número limitado de clientes

Por la naturaleza del activo de El Emisor, existe el riesgo de la dependencia en un número reducido de clientes. Actualmente la propiedad del Emisor está arrendada y operada por un solo arrendatario que es una empresa relacionada del Emisor. Dicho contrato de arrendamiento tiene vigencia hasta el 6 de enero de 2022.

6. Riesgo de mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

- a. El desempeño de la economía panameña y global.
- b. Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de almacenaje.
- c. Variación en el marco regulatorio de incentivos a sedes multinacionales.

7. Riesgo de fuentes externas de ingresos

El Emisor no tendrá fuentes externas de ingresos.

8. Riesgo de crédito operativo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio a la deuda.

No obstante lo anterior, El Emisor se encuentra expuesto al riesgo del crédito, riesgo que pudiese incrementar en períodos de desaceleración económica.

9. Riesgo de liquidez de fondeo

Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

10. Riesgo operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de propiedades inmobiliarias. Si bien los contratos de arrendamiento vigentes tienen plazos determinados, no existe garantía de que El Emisor pueda mantener el nivel de ocupación en el futuro.

11. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

El acontecimiento de un desastre natural o de un siniestro podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción del arrendamiento de los locales comerciales. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debidos a un desastre natural o siniestro no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural o siniestro, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de póliza de seguro, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor. Por otra parte, indistintamente que los

desastres naturales o siniestros no afecten los activos del Emisor, de forma indirecta podrían verse perjudicados por el declive en la demanda de los locales comerciales, como resultado de la desaceleración económica.

12. Riesgo fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

13. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

14. Riesgo de competencia

Existe la posibilidad de que el mercado en el que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles de almacenaje y como consecuencia la ocupación y/o los cánones de arrendamiento que percibe el Emisor.

15. Riesgo de cuentas por cobrar a clientes

La capacidad de mantener una liquidez adecuada del Emisor va ligada a una gestión eficiente de sus cuentas por cobrar. Por lo tanto, una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar conlleva un aumento de las mismas, limitando la liquidez del Emisor y desmejorando su capacidad de pago.

C. DEL ENTORNO

1. Factores relacionados al país de operación

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países desarrollados, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

2. Políticas macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del País y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

- a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.
- b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América.
- c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar las actividades comerciales del Emisor.

4. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor. Los mandatarios legislativos y ejecutivos pueden dictar leyes donde se ofrecen incentivos o exenciones fiscales a las empresas o pueden imponer normas que restrinjan o incentiven el crecimiento económico del País.

5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

7. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

8. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

El Emisor se dedica al arrendamiento de bodegas para almacenaje y logística, por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende directamente de la demanda existente para el arrendamiento y/o compra de productos o servicios similares.

2. Condiciones de competencia

Existen otros proyectos que compiten con los bienes del Emisor. La disponibilidad de estos y otros desarrollos inmobiliarios en el futuro podrían causar que la ocupación de los bienes se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de arrendamiento uno o más de los actuales arrendatarios opten por trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado podría resultar en la renovación de los contratos de arrendamiento a términos menor favorables para el Emisor.

3. Riesgo de Cambios en las Regulaciones o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

4. Riesgo por volatilidad

Debido a la naturaleza de la industria donde opera el Emisor, el riesgo de la volatilidad no es significativo debido a: 1) estabilidad y plazo de los contratos de alquiler, 2) alto costo de las barreras de entrada, 3) estabilidad del valor de los activos de las empresas entre otros.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La junta directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 5 de octubre de 2019, adoptó las resoluciones necesarias para autorizar la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos descritos en este Prospecto informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los Bonos Corporativos serán emitidos en series rotativas por un monto total de hasta cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00). El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto informativo, la Fecha de Emisión Respectiva, la Fecha de Oferta Respectiva, la tasa de interés, la Fecha de Vencimiento, el plazo y el monto de cada Serie de Bonos, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La relación de endeudamiento (pasivos a patrimonio) del Emisor al 31 de diciembre de 2019 era de 6.22 veces en comparación a 3.40 veces al 31 de diciembre de 2018. De colocarse la totalidad de la presente emisión, la relación de endeudamiento del Emisor sería de 11.23 veces con cifras al 31 de diciembre de 2019.

La fecha de oferta inicial del Programa Rotativo de Bonos Corporativos será el 21 de diciembre de 2020.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Avner Perry Investments, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

